

学校编码: 10384
学号: 27820131150138

分类号____密级____
UDC____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

两类金融资产的公允价值计量
对中国高管薪酬的影响

The Effects of Fair Value Accounting of Two Types of
Financial Assets on Executive Compensation in China

兰茹婷

指导教师姓名: 强欣荣副教授

专 业 名 称: 会 计 学

论文提交日期: 2016 年 月

论文答辩时间: 2016 年 月

学位授予日期: 2016 年 月

答辩委员会主席: ____

评阅人: ____

2016 年 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下，独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果，均在文中以适当方式明确标明，并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范（试行）》。

另外，该学位论文为（ ）课题（组）的研究成果，获得（ ）课题（组）经费或实验室的资助，在（ ）实验室完成。（请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称，未有此项声明内容的，可以不作特别声明。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

会计信息主要用于投资者决策和薪酬契约等契约。大量现有研究支持了公允价值计量在提高会计信息对投资者决策的有用性方面的作用,以及传统会计信息在薪酬契约中的有用性。但是公允价值计量在薪酬契约方面的有用性却鲜有探究。随着公允价值的普及和其对会计业绩的影响变大,研究其契约有用性尤为重要。本文选取沪深两市 A 股 2007-2014 年非金融企业作为研究样本,对公允价值变量和高管薪酬的相关性进行了研究。本文研究交易性和可供出售两类金融资产的已实现损益,未实现损益、以及期末余额对薪酬契约的影响,并进一步研究这些影响是否随经济环境、“全面收益观”政策,以及企业期末是否持有交易性金融资产等不同而变化。

通过实证分析,得出结论:(1)交易性金融资产的已实现损益和未实现损益以及可供出售金融资产的已实现损益与高管薪酬显著正相关,可供出售金融资产的未实现损益与高管薪酬仅在经济上行期显著正相关。(2)相对于已实现损益,未实现损益与薪酬的相关性较低。(3)交易性金融资产和可供出售金融资产的期末余额与高管薪酬仅在“全面收益观”提出前正相关。(4)相对于经济上行期间,经济下行期间的交易性金融资产的公允价值变动损益与高管薪酬不相关。(5)相对于“全面收益观”提出前,“全面收益观”提出后的可供出售金融资产各公允价值变量均不具有增量解释作用。(6)相对于期末资产中“含交易性金融资产”的公司,期末资产中“不含交易性金融资产”的公司的交易性金融资产的已实现损益与高管薪酬不相关。由于已实现损益在传统会计中已有,受公允价值计量影响的项目实际只包括未实现损益和资产期末余额。以上结果表明两类金融资产的受公允价值计量影响的项目均会对我国薪酬契约有影响,其中交易性金融资产的未实现损益的影响最强,且这些影响会随经济环境,政策影响,以及企业投资策略的不同而变化。

关键词:公允价值计量;薪酬契约;综合收益

Abstract

Accounting information plays a vital role in investment decisions and in contracting such as compensation contracting. Extant literature provides ample evidence that fair value accounting can enhance the usefulness of accounting information in investment decisions, and that traditional accounting information is used in compensation contracting. However, there is limited empirical evidence on the usefulness of fair value accounting in compensation contracting. This study tests the effects of fair value accounting on executive compensation, using a sample of listed non-financial companies during 2007-2014. The thesis examines the effects of unrealized gains/losses, realized gains/losses, and ending balances of trading and available-for-sale financial assets on executive compensation. I further investigate whether these effects vary to the change in economic environment, the adoption of *Total Comprehensive Income*, and whether the company holds trading assets in the year end.

The empirical research shows the following findings: (1) unrealized and realized gains/losses of trading assets and realized gains/losses of available-for-sale assets are significantly positively related to compensation, while realized gains/losses of available-for-sale assets are significantly related to compensation only during period of favorable economic condition; (2) Compared with realized gains/losses, unrealized gains/losses are less useful in compensation (3) The ending balances of trading assets and available-for-sale assets are significantly related to compensation only before the adoption of the concept *Total Comprehensive Income*; (4) Compared with the period of favorable economic condition, the fair value changes of trading assets in period of unfavorable economic conditions is not significantly related to compensation; (5) The fair value changes of available-for-sale assets reveals no incremental explanatory power for compensation after the adoption of the concept *Total Comprehensive Income*; (6) Compared with companies holding trading assets at the year end, the realized gains/losses of trading assets of companies without trading assets at the year end is not compensation relevant. Because realized gains/losses exist in traditional

accounting, only unrealized gains/losses and ending balances of the two types of assets are affected by fair value accounting. The above empirical results reveal that, for the two types of financial assets, these items affected by fair value accounting are compensation relevant, while the unrealized gains/losses of trading assets has the strongest effect. Results also suggest that the effects vary as economic environment, economic policy, and firm investment strategy change.

Keywords: Fair Value Accounting; Executive Compensation; Comprehensive Income

目 录

第 1 章 绪论	1
1.1 研究背景及研究问题	1
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究内容	2
1.2 研究方法的研究框架	3
1.3 研究贡献	4
第 2 章 文献综述及相关理论	6
2.1 概念界定	6
2.1.1 公允价值的含义	6
2.1.2 管理层薪酬的含义	7
2.2 公允价值的价值相关性文献综述	8
2.3 会计信息与薪酬契约文献综述	10
2.4 公允价值与高管薪酬文献综述	11
2.5 相关理论	13
2.5.1 会计信息质量理论	13
2.5.2 企业契约理论	14
2.5.3 委托代理理论	14
第 3 章 研究假设提出及实证研究设计	16
3.1 研究假设的提出	16
3.2 样本选取和数据来源	19
3.3 变量描述	20
3.3.1 因变量描述	20
3.3.2 自变量描述	20
3.3.3 控制变量描述	21
3.4 模型设计	23
第 4 章 实证分析结果	24

4.1 描述性分析	24
4.1.1 总体描述	24
4.1.2 按经济环境分类的描述	27
4.1.3 按“全面收益观”政策分类的描述	28
4.1.4 按期末是否持有 TRA 分类的描述	29
4.2 回归结果	30
4.2.1 全样本回归	30
4.2.2 考虑经济环境的回归结果	34
4.2.3 考虑“全面收益观”的回归结果	36
4.2.4 考虑期末是否持有 TRA 的回归结果	40
4.3 本章小结	42
第 5 章 研究结论及研究不足	44
5.1 研究结论	44
5.2 政策建议	44
5.2.1 完善会计准则，规范公允价值在企业的应用	44
5.2.2 加强薪酬制定者对会计信息的理解	45
5.2.3 薪酬契约将短期激励和长期激励相结合	45
5.3 研究不足	46
参考文献	47
致谢	51

Contents

Chapter 1 Introduction	1
1.1 The Research Background and Questions.....	1
1.1.1 Research Background	1
1.1.2 Research Questions	2
1.2 Research Ideas and Methods	3
1.3 Contributions	4
Chapter 2 Literature Review and Related Theories	6
2.1 Definition of Basic Concepts	6
2.1.1 The Concept of Fair Value.....	6
2.1.2 The Concept of Management Compensation	7
2.2 Literature Review of Value Relevance of Fair Value	8
2.3 Literature Review of Accounting Information and Compensation	10
2.4 Literature Review of Fair Value and Compensation	11
2.5 The Related Theories	13
2.5.1 Quality of Accounting Information	13
2.5.2 Corporate Contracting Theory	14
2.5.3 Agency Theory	14
Chapter 3 Hypotheses and Research Design	16
3.1 Hypothese.....	16
3.2 Sample Selection and Data Source.....	19
3.3 Variable Description	20
3.3.1 Description of Dependent Variable	20
3.3.2 Description of Independent Variable	20
3.3.3 Description of Control Variables	20
3.4 Model Building.....	23
Chapter 4 Analysis of Empirical Results	24
4.1 Descriptive Analysis	24

4.1.1 General Description	24
4.1.2 Description according to the Economic Environment.....	27
4.1.3 Description according to OCI Policy	28
4.1.4 Description according to TRA Condition	29
4.2 Regression Result.....	30
4.2.1 All sample regressions	30
4.2.2 Regression results according to Economic Environment.....	34
4.2.3 Regression results according to OCI Policy	36
4.2.3 Regression results according to TRA Condition.....	40
4.3 Chapter Summary	42
Chapter 5 Conclusions, Policy Implications and Limitations.....	44
5.1 Conclusions.....	44
5.2 Suggestions.....	44
5.2.1 Stardize the Application of Fair Value Accounting.....	44
5.2.2 Enhance the understing of the role of Fair value in Compensation	45
5.2.3 Combine Short-term and Long-term Incentives	45
5.3 Limitations	46
References	47
Acknowledgement	51

第 1 章 绪论

1.1 研究背景及研究问题

1.1.1 研究背景

在金融危机之后,针对公允价值会计计量的利弊问题在国际学术界及其实务领域引起了激烈的讨论。2005 年 1 月 1 日,欧洲等国开始强制执行国际会计准则(IFRS),大量的现有文献(Barth, Landsman 和 Lang, 2008^[1]; Daske 等, 2008^[2])表明采纳 IFRS 可以使会计盈余更加及时地反映市场变化,并且给投资者和股东带来好处,然而这些好处很大程度上由 IFRS 所规定的公允价值会计计量引起。随着中国会计准则和 IFRS 的趋同,我国 2006 年颁布的新《企业会计准则》将公允价值会计(FVA)大量引入到我国的会计核算和计量中。新准则在金融工具、投资性房地产、生物资产、非货币性资产交换、资产减值、债务重组等方面都规定了对公允价值计量属性的应用。此外,新准则在《企业会计准则第 22 号——金融资产的确认和计量》中规定的四类金融资产中,交易性金融资产以及可供出售金融资产的后续计量方式都为公允价值计量模式。叶建芳(2009)^[3]指出随着我国资本市场的快速发展,持有两类资产的上市公司在新会计准则实施的首年就迅猛增长,且两类资产的公允价值变动损益对利润的影响非常可观,甚至占到了上市公司净利润的一半。随着我国资本市场的发展,公允价值计量带来的经济效应会更加明显。此外,2009 年颁布的《企业会计准则解释第 3 号》(简称“解释 3 号”)中,要求上市公司自 2009 年 1 月 1 日起在利润表的“每股收益”会计项目下增加“其他综合收益”项目。可以看出,“全面收益观”的引入对公允价值变量的列报位置提出了要求。随后,2014 年《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》的颁布促进了公允价值在我国会计领域的应用。以上这些会计政策的变化以及经济形势的变化使得企业不可忽视公允价值的影响。

现代企业所有权和控制权两权分离导致的股东(委托人)和管理层(代理人)之间的委托代理问题是重要的公司治理问题之一。会计准则以及不同信息使用者对会计信息的处理是否会影响到股东对管理层的评价机制和激励机制,是一个重要的经验问题(张金若、张飞达和邹海峰, 2011^[4])。管理层的薪酬契约是股东

和管理层之间的重要契约之一，也是缓解两权分离问题的重要工具。此外，我国近年来“天价薪酬”的报道频繁出现，高管薪酬问题再次受到了社会各界的普遍关注。从我国的制度背景来看，改革开放后国务院下发了一系列有关国有企业薪酬改革的文件，以规范对高管薪酬的管理。其中，2009年6部委发布的《关于进一步规范中央企业负责人薪酬管理的指导意见》（下文简称“政府限薪令”）从应用范围，薪酬结构及水平等多维度对中央国有企业的薪酬管理做了进一步的规范。政府限薪令的发布又一次从我国独有的制度背景角度，强调了薪酬契约在公司治理中的重要作用。

从学术界来看，目前已有大量的学者研究了会计业绩对薪酬契约的作用 (Lambert 和 Larcker, 1987^[5]; Jensen 和 Murphy, 1990^[6]; 杜兴强和王丽华, 2007^[7])。随着公允价值会计的提出和广泛应用，国内和国外也有一些学者开始探讨公允价值会计变量的薪酬契约相关性。公允价值计量的提出对企业的资产负债表、利润表以及投资者对公司的价值判断提出了新的挑战。相对于传统的历史成本计量，公允价值计量对信息反应更加及时，部分学者认为公允价值计量如果可以在股票收益之外补充性地反应管理层努力，则其应该与高管薪酬挂钩 (Dechow 等, 1994^[8]; Livne, Markarian 和 Milne, 2011^[9])。此外，因公允价值与市场价值挂钩，其能更加及时地反应资产和损益的变动，相对历史成本计量来说不利于管理层操纵，所以公允价值会计变量能够更公平地更可靠地反应管理层的努力和能力。但是，正因为公允价值与历史成本相比具有更大的波动性和偶然性，故公允价值变量可能诱导管理层进行投机和操纵。

从以上的制度背景和现有文献的理论结论可以看出，研究高管薪酬与公允价值变量的关系具有重要的学术价值和实际意义。现有文献主要研究公允价值变动损益这个会计科目与薪酬的关系，而本文将同时研究利润表和资产负债表中公允价值相关项目，且同时考虑已实现损益和未实现损益。另外，本文进一步研究经济环境差异，会计政策变化，和企业投资策略差异是否影响公允价值变量对薪酬契约作用。综上，本文的研究将有助于更深入地理解薪酬契约的设计机制，并从公允价值会计计量的角度为薪酬制定者提供业绩参考依据。

1.1.2 研究内容

本文将 2007-2014 年 A 股非金融企业作为样本，研究交易性和可供出售两类

金融资产的已实现损益，未实现损益、以及期末余额对薪酬契约的影响，并进一步研究这些影响是否随经济环境、“全面收益观”政策，以及企业期末是否有交易性金融资产余额等不同而变化。具体来讲：

首先，相对于已实现损益，未实现损益并没有给企业当期带来现金回报，而且长远来看具有不确定性，因此相较于已实现损益，未实现损益的薪酬契约有用性可能较弱。其次，交易性金融资产和可供出售金融资产的期末资产规模代表着企业的投资策略和投资规模，在一定程度上反映了管理层在持有和处置金融资产方面的努力。此外，相对于交易性金融资产，可供出售金融资产可能有利润“蓄水池”的作用，因而不能及时反映管理层的当期努力，薪酬契约有用性较弱。最后，2007-2014年我国的经济环境和会计政策的变动和更新较多，且不同企业的投资策略差异较大，因此在不同经济环境，会计政策和投资策略下，同一公允价值变量的薪酬契约相关性可能也会有差异。本文将对上述几种情况逐一实证检验分析。

1.2 研究方法的研究框架

本文在理论分析的基础上构建模型，对公允价值变量的薪酬契约有用性进行检验。具体包括以下方法：

1、文献阅读定性分析。通过阅读文献，整理会计信息质量理论、会计信息契约理论和委托代理理论等方面的文献。重点梳理了公允价值理念提出后，公允价值的价值相关性、会计信息的薪酬契约有用性以及公允价值和高管薪酬的文献。在以前学者的研究基础上，进一步挖掘创新点，提出自己的研究角度和研究假设。

2、实证检验定量分析。从CSMAR，WIND和公司年报中下载和提取数据，构建回归模型，并通过统计软件对变量进行分析。输出变量的描述性统计以及实证回归结果，并对回归结果进行稳健性检验。

研究框架如下：

第一章绪论：首先介绍研究背景，通过对我国公允价值的应用现状以及高管薪酬的现状分析，提出研究公允价值变量的薪酬契约有用性的重要性。研究内容上，本文研究交易性和可供出售两类金融资产的已实现损益，未实现损益、以及期末余额对薪酬契约的影响，并进一步研究这些影响是否随经济环境、“全面收

益观”政策，以及企业期末是否持有交易性金融资产等不同而变化，并进一步提出本文的创新点。

第二章文献综述和相关理论：首先，本章梳理了公允价值和管理层薪酬的定义，进而从公允价值的价值相关性，会计业绩与薪酬契约以及公允价值与高管薪酬三个方面，整理之前研究文献，得出主流观点，为本文的研究提供文献支持。此外，从会计信息质量理论，企业契约理论和委托代理理论三个方面梳理了与本文相关的三大理论，为文章的研究问题提供理论支撑。

第三章研究假设提出及实证研究设计：根据文献综述和相关理论提出研究假设并建立相关模型，定义研究样本和研究变量。

第四章实证结果分析：此章节分为两大方面：一方面，对研究数据进行了描述性统计，分析了不同分组间的变量差异，初步证实研究假设提出的必要性。另一方面用 OLS 回归对研究假设进行了实证检验，得出了实证研究结果。

第五章研究结论及研究不足：总结本文结论，提出有助于完善会计准则，改善会计信息披露和薪酬制定者对会计信息利用的建议，并提出本文研究不足和未来研究展望。

1.3 研究贡献

在研究对象上，目前国内学者只研究了交易性和可供出售金融资产两类金融资产的公允价值变动在利润表中的披露对高管薪酬的影响，但没有同时关注资产负债表（资产期末余额）和利润表的公允价值项目，也没有区分金融资产带来的已实现和未实现损益的明细部分。本文细分了两类金融资产在资产负债表和利润表的明细项目，也区分了已实现损益和未实现损益，分别研究其对薪酬契约的影响。

在研究样本上，我国的研究大多选用了 2010 年及 2010 年以前的样本数据，他们的实证结果表明计入损益表以及计入资本公积的公允价值变动损益均有显著的薪酬契约相关性（张金若、张飞达和邹海峰，2011^[4]）。但在 2010 前，持有金融资产的非金融企业较少，且 2007-2008 年金融市场波动较大。本文选取 2007-2014 年样本，拓展了样本区间并且考虑了不同的经济环境的影响，研究发现可供出售金融资产的未实现损益与高管薪酬仅在经济上行期显著正相关。

在研究思路，本文考虑了经济环境、会计政策变化和公司投资策略等因素，

进一步细化公允价值在不同情况下对薪酬契约的影响。在经济环境方面，本文区分经济上行和经济下行两个不同时期下的公允价值变量对薪酬契约的影响。在会计政策变化方面，2009 年第三号解释公告提出的“全面收益观”要求可供出售金融资产的公允价值变动损益要同时在全年收益表的“其他综合收益”以及所有者权益变动表中列报，本文考虑该政策的提出对公允价值薪酬契约有用性的作用。在公司投资策略方面，本文考虑了公司期末是否有交易性金融资产余额对公允价值薪酬契约有用性的影响。

此外，本文在学术上进一步拓展了高管薪酬与公司业绩的关系研究，也从会计信息有用性的角度进一步给薪酬制定者提供了理论和经验依据。

第2章 文献综述及相关理论

2.1 概念界定

2.1.1 公允价值的含义

在公允价值的界定以及运用方面，美国会计准则较为领先。“公允价值”的概念 1961 年由美国注册会计师 Maurice Moonitz 首次提出，1970 年美国会计原则委员会对公允价值进行了新的定义，定义指出公允价值是资产交易或转让时所支付的货币金额或交换价格的近似值。随后，美国财务会计准则委员会（FASB）成立，并于 1979 年 SFAS（财务会计准则，Statement of Financial Accounting Standards，下同）的第 33 号《财务报告与物价变动》中将公允价值定义为自愿交易的买卖双方在非关联交易中合理预期的互换价格。随后，FASB 在 1991 年 SFAS 第 107 号中以如下方式界定公允价值：非关联的交易双方自愿进行交易的市场价格。1996 年，FASB 在 SFAS 第 125 号中将公允价值的适用范围设定为非强制、非清算的自愿交易，以活跃市场中的公开报价为参考来作为资产或负债的买卖金额。若无法得到公开市场价格，则利用估值技术对公允价值进行定价。2000 年，FASB 在 SFAC（Statement of Financial Accounting Standards）第 7 号中强调了将公允价值作为主要的会计计量方式，并且规定在缺乏或不活跃市场时，可以用未来现金流折现的方法对公允价值进行定价。

公允价值准则的正式定义是 2006 年 FASB 提出的。公允价值的定义为：在交易日，市场参与者在有序的市场交易中，将一项资产或者负债处置或转让应支付的对价。从以上公允价值在美国的发展可以看出，公允价值的定义逐步市场化和具体化，逐步具备了可操作性。公允价值在一定程度上反映了市场价格的动态变化，在没有活跃市场的条件下，公允价值也可以通过相应的估值技术来确定。

从公允价值在我国的发展来看，从 1997 年开始至今，我国为了适应市场环境，与国际会计准则接轨，先后针对不同的会计科目在准则中规定了公允价值的应用。在 1997 年期间，我国准则中与公允价值应用有关的会计准则有投资、建造合同等 12 项准则。而在 2001-2005 年期间发布和修订的准则中，部分准则规避了公允价值会计计量，按照原来的账面价值进行计量。这与当时我国缺乏活跃市场有关，缺少了公平客观的市场定价，公允价值的定价判断有失客观性和严谨

Degree papers are in the “[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)”.

Fulltexts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.